

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE ปรับขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมาเพราะราคาเนฟทาลดลง ผู้ผลิต PE แบบครบวงจรที่ใช้เนฟทาเป็นวัตถุดิบได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP ที่สูงขึ้น โดยส่วนต่างเพิ่มขึ้น 2% WoW ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ในตลาด SEA อยู่ในระดับทรงตัว WoW เพราะอุปสงค์ในตลาดภูมิภาคอยู่ในระดับทรงตัว ผู้ซื้อใช้ความระมัดระวังในการจัดเก็บสินค้าคงคลังก่อนเข้าสู่ช่วง high season ในไตรมาส 3 ในขณะที่แนวโน้มอุปสงค์/อุปทานยังสดใสในปีนี้ ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ คือ เศรษฐกิจจีนชะลอตัวมากกว่าคาด
- ราคา PX อยู่ที่ระดับสูงสุดในรอบ 16 สัปดาห์ที่ 1,284 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (+2.1% WoW) เพราะอุปทานตึงตัวมากขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นโดยเฉพาะ MX สถานการณ์เช่นนี้อาจจะไม่เกิดขึ้นนานนัก เนื่องจากอัตราค่าไถ่ที่ย่ำแย่ส่งผลทำให้ผู้ผลิต PTA ลดอัตราการผลิตลง ซึ่งจะได้รับผลกระทบบางส่วนจากราคาและส่วนต่างราคา BZ ที่แข็งแกร่งเพราะมีสัญญาณว่าอุปสงค์สำหรับไตรีนโมโนเมอร์ (SM) ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ผลิต BZ ในตลาดสหรัฐ และยุโรป จะปรับตัวเพิ่มขึ้น
- การหยุดโรงงานเพิ่มมากขึ้นส่งผลทำให้ราคา PTA ปรับขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 16.8% WoW สู่ 285 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากราคา PET และ PTA ที่เพิ่มขึ้น 5.1-6.6% WoW โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดโรงงานในจีนเพิ่มมากขึ้นเพื่อสะท้อนส่วนต่างราคา PTA-PX ระดับต่ำ โดยเฉพาะที่ Yisheng Dahua Petrochemical ซึ่งมีแนวโน้มที่จะหยุดโรงงาน PTA กำลังการผลิต 3.3 ล้านตันต่อปีไปจนถึงปลายเดือน มิ.ย. เพราะพื้นฐานเศรษฐกิจอ่อนแอ นอกจากนี้ราคา PET ยังได้รับปัจจัยหนุนจากราคาวัตถุดิบ (PTA และ MEG) ที่ปรับเพิ่มขึ้น 4.5% WoW ด้วย

Investment view: กลุ่มปิโตรเคมี (-0.5% WoW) ถูกครอบงำโดยความเสี่ยงจากการปฏิรูปราคาพลังงานในประเทศไทย โดยเฉพาะในแง่ของราคา LPG และการเสนอให้ยกเลิกกองทุนน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจจะส่งผลทำให้ราคา LPG สำหรับผู้ผลิตปิโตรเคมีปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะ PTTGC (-4.3% WoW) ดังนั้นกลุ่มปิโตรเคมีจึงปรับตัว underperform ตลาดโดยรวม (+1.1% WoW) เรามองว่าตลาดตอบสนองต่อข่าวดังกล่าวมากเกินไป เนื่องจาก คสช. จะปรับโครงสร้างตามกลไกตลาดมากกว่าที่จะเน้นประชานิยม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากผลกระทบของการปฏิรูปกลุ่มพลังงานยังไม่มีคามแน่นอน ดังนั้นเราจึงแนะนำให้จับตามองสถานการณ์ต่อไป

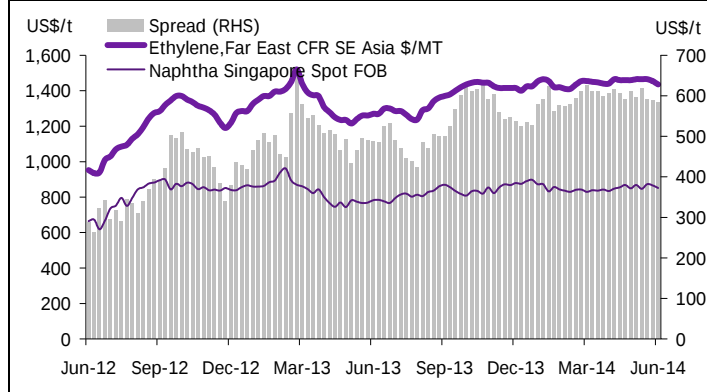
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 6-Jun-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	2Q14 QTD	1Q14	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	852	897/767	-1.7%	-1.9%	2.7%	-3.1%	8.8%	856	844	1.4%	850	19	2.3%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,435	1,465/1,238	-1.4%	-2.0%	-1.4%	1.4%	13.0%	1,457	1,440	1.2%	1,447	112	8.4%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,418	1,503/1,373	-0.5%	-0.4%	-1.9%	-4.2%	4.2%	1,417	1,458	-2.9%	1,440	103	7.7%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,580	1,580/1,430	0.0%	0.6%	2.6%	3.3%	10.5%	1,563	1,548	0.9%	1,555	99	6.8%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,600	1,680/1,450	0.0%	-0.3%	0.0%	-4.2%	10.3%	1,608	1,642	-2.1%	1,627	175	12.0%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,590	1,590/1,435	0.0%	1.0%	2.3%	2.6%	10.8%	1,573	1,562	0.7%	1,567	110	7.5%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,590	1,590/1,490	0.0%	0.0%	1.9%	3.2%	7.1%	1,579	1,562	1.1%	1,569	66	4.4%	1,570
Related stocks			PTTGC (Neutral) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (+)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,284	1,515/1,143	2.1%	8.4%	3.0%	-10.4%	-11.3%	1,223	1,286	-4.9%	1,259	-291	-18.8%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,303	1,368/1,218	1.0%	2.0%	3.2%	-2.4%	1.0%	1,276	1,304	-2.1%	1,292	-69	-5.1%	1,240
Related stocks			PTTGC (+) TOP (+) ESSO (+)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	972	1,124/889	4.5%	9.3%	4.9%	-7.6%	2.9%	923	967	-4.6%	947	-119	-11.2%	1,110
PTA CFR South East Asia	975	1,125/865	6.6%	12.7%	7.1%	-2.5%	-8.5%	897	936	-4.1%	919	-193	-17.4%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,245	1,420/1,185	5.1%	4.6%	-0.4%	-3.5%	-8.1%	1,202	1,267	-5.1%	1,239	-208	-14.3%	n.a.
Related stocks			PTTGC (+) IVL (+)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,905	1,955/1,870	0.0%	0.5%	1.6%	1.3%	-1.6%	1,899	1,886	0.7%	1,892	-85	-4.3%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,715	1,915/1,715	0.0%	-1.2%	-1.4%	-3.1%	-5.0%	1,738	1,778	-2.3%	1,760	-77	-4.2%	n.a.
Related stocks			IRPC (Neutral)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,055	1,070/980	0.0%	3.9%	0.5%	5.5%	7.7%	1,031	1,040	-0.9%	1,036	21	2.0%	1,070
Related stocks			VNT (+) TPC (Neutral)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	583	626/424	-1.0%	-2.2%	-6.7%	8.9%	19.8%	601	595	0.9%	598	93	18.4%	598
Propylene - naphtha	566	665/530	1.2%	2.1%	-8.1%	-5.8%	-1.9%	560	614	-8.7%	590	84	16.6%	588
HDPE - naphtha	728	735/615	2.0%	3.8%	2.5%	11.9%	12.6%	706	704	0.3%	705	80	12.8%	728
LDPE - naphtha	748	851/655	2.0%	1.6%	-2.9%	-5.4%	12.2%	751	797	-5.8%	777	155	25.0%	798
LDPE - Ethylene	165	323/135	13.8%	17.9%	13.8%	-35.3%	-8.3%	151	202	-25.5%	180	63	53.7%	200
LLDPE - naphtha	738	750/633	2.0%	4.5%	1.8%	10.1%	13.2%	717	717	-0.1%	717	91	14.4%	738
PP - naphtha	738	743/657	2.0%	2.3%	1.1%	11.8%	5.2%	722	717	0.6%	719	47	6.9%	728
PX - naphtha	432	697/304	10.6%	36.8%	3.8%	-21.9%	-35.0%	367	442	-17.0%	409	-311	-43.2%	348
BZ - naphtha	451	535/381	6.3%	10.2%	4.1%	-1.1%	-11.1%	420	459	-8.6%	442	-89	-16.7%	398
MEG - Ethylene	82	324/-20	198.5%	-513.1%	235.2%	-52.9%	-47.8%	19	74	-74.1%	50	-188	-79.0%	217
PTA - PX	140	155/65	43.3%	47.7%	40.3%	103.8%	13.1%	102	100	2.4%	101	-4	-3.4%	103
PET spread	144	253/128	-1.0%	-29.3%	-33.1%	1.6%	-25.5%	179	199	-9.8%	190	-15	-7.4%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	285	352/211	16.8%	-4.9%	-9.9%	35.0%	-10.4%	282	299	-5.7%	291	-19	-6.1%	n.a.
ABS spread	1,114	1,272/1,070	-0.3%	1.1%	3.5%	-1.7%	-2.4%	1,105	1,087	1.6%	1,095	-28	-2.5%	n.a.
PS spread	270	565/270	-1.5%	-10.3%	-15.8%	-11.5%	-35.4%	307	330	-7.1%	320	-54	-14.5%	n.a.
PVC - ethylene	338	398/258	3.1%	19.5%	4.7%	15.4%	-2.2%	302	320	-5.6%	312	-35	-10.2%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

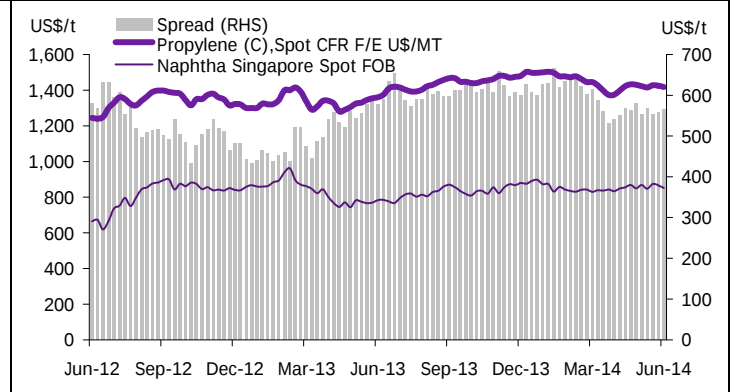
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



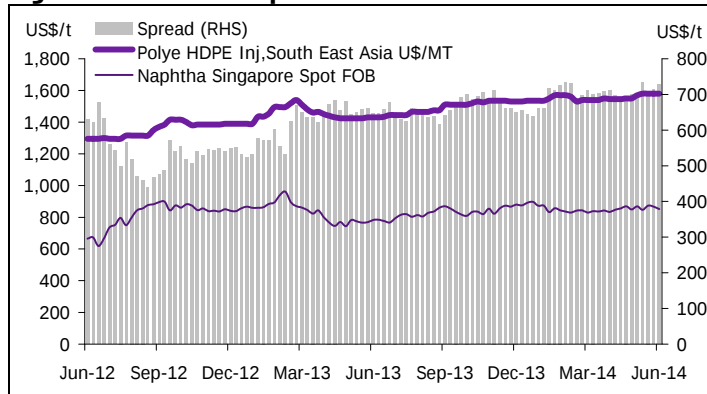
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



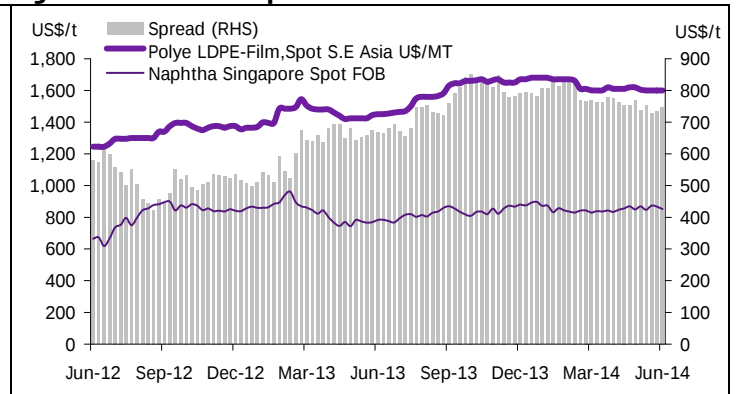
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



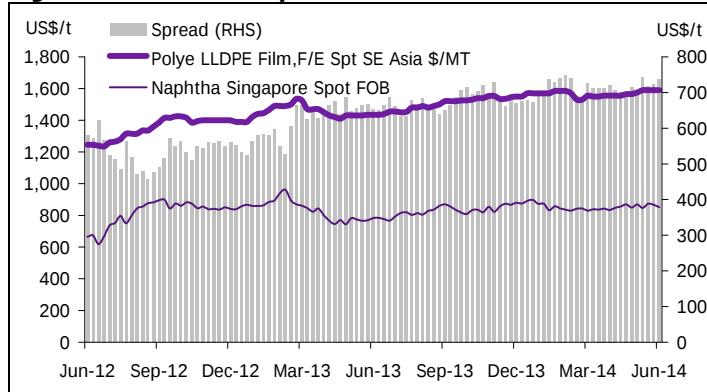
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



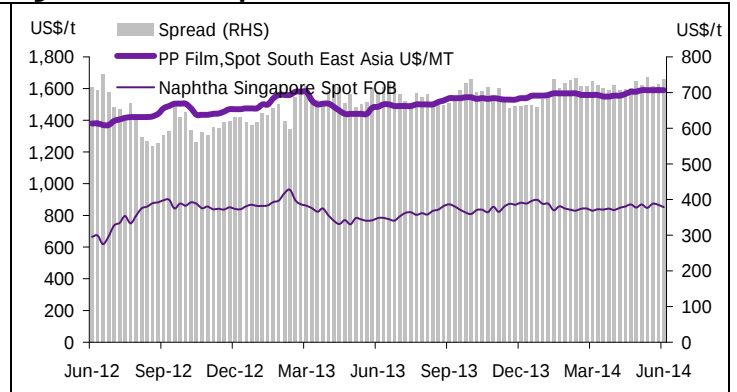
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



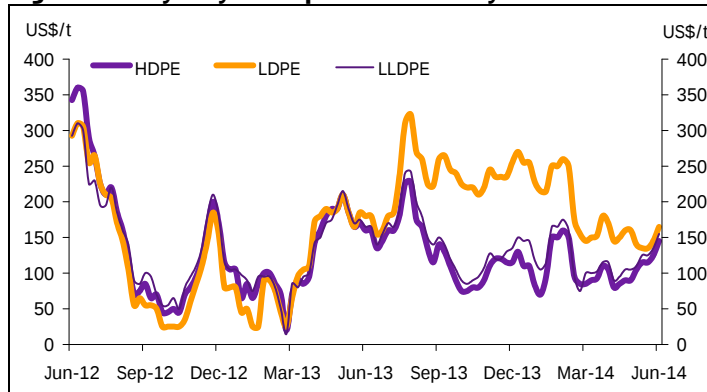
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



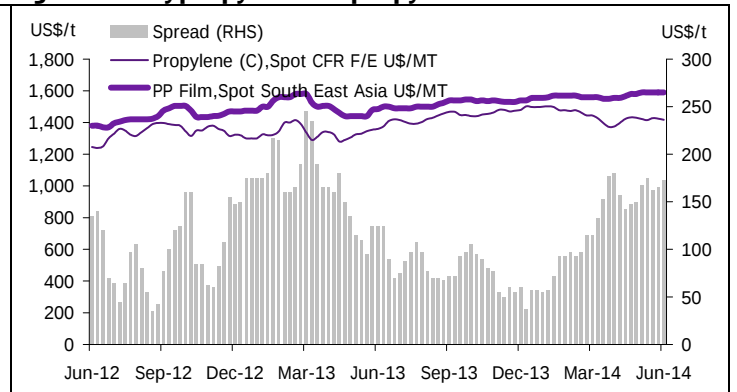
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

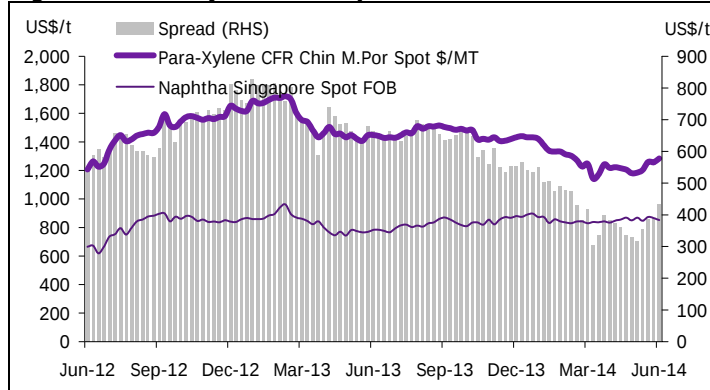


Source: Datastream, SCBS Investment Research

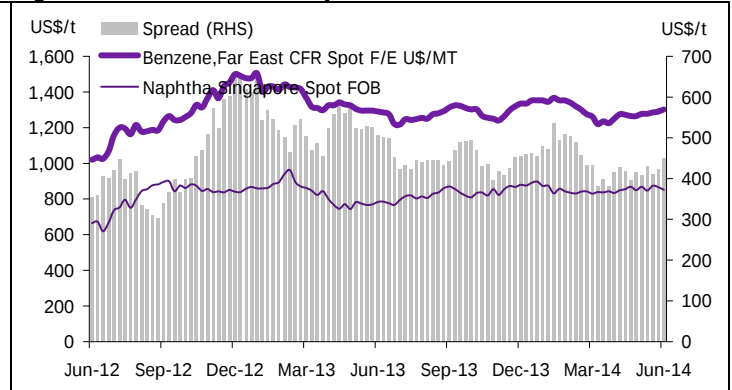
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



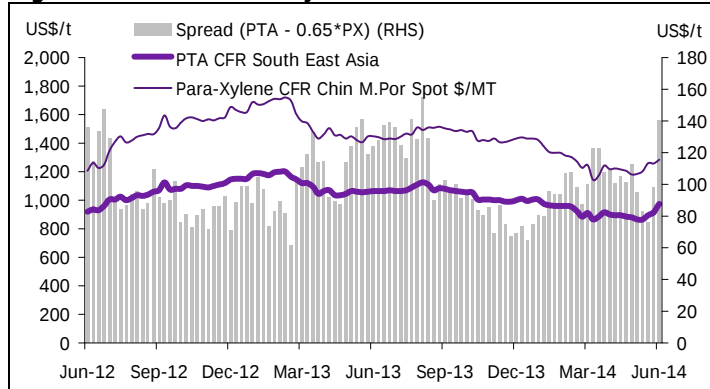
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

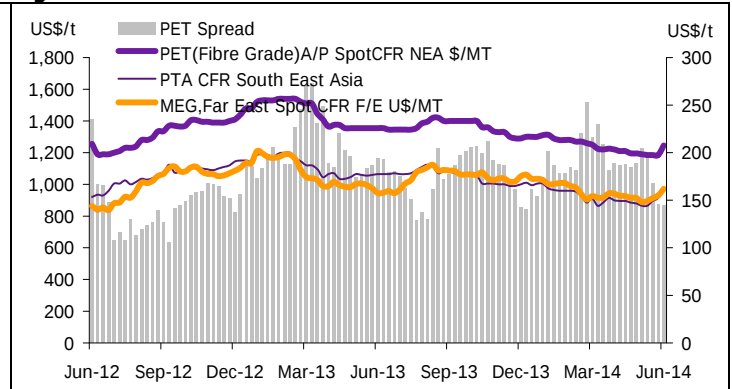
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

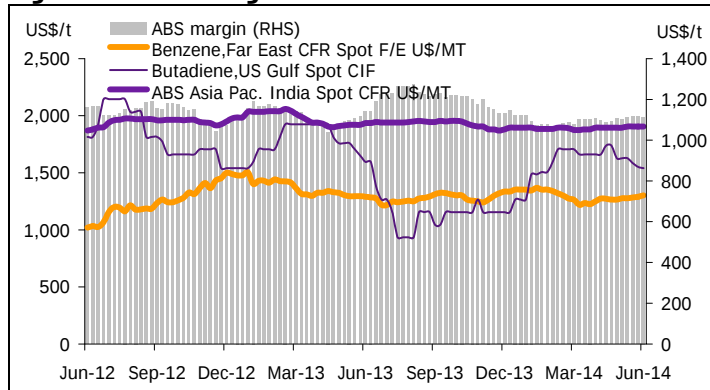
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

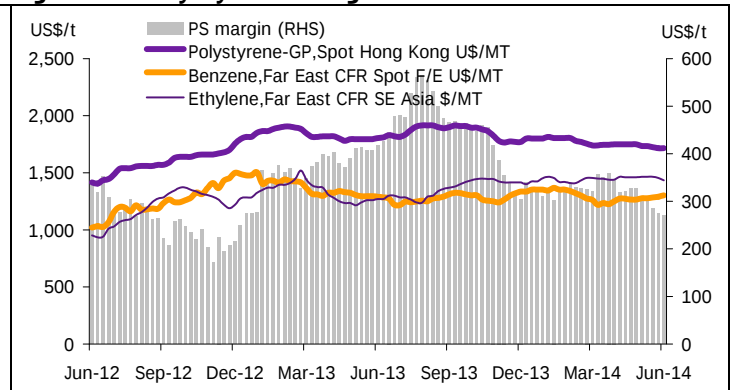
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

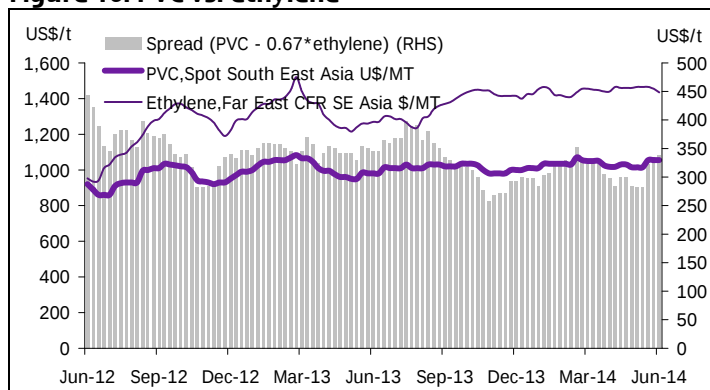
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

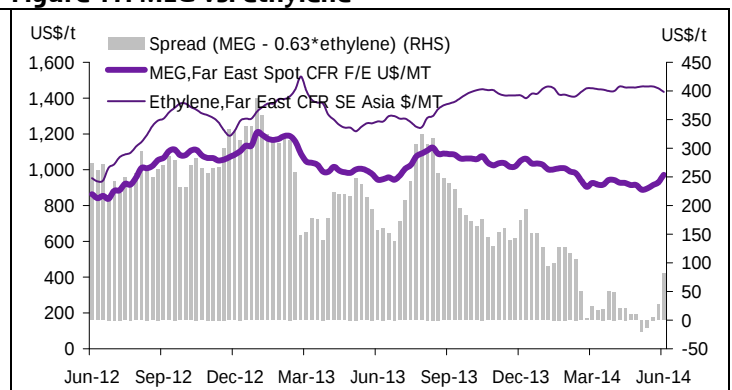
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 16: PVC vs. ethylene

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 17: MEG vs. ethylene

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 18: Selected product price/spread of listed companies

Company	Key products	% of total	Product price /spread	2Q14 QTD	1Q14	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene,Far East CFR SE Asia \$/MT	1,457	1,440	1%	1,447	1,402	1,440	↘
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,417	1,458	-3%	1,440	1,443	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,563	1,548	1%	1,555	1,522	1,570	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,573	1,562	1%	1,567	1,535	1,580	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,608	1,642	-2%	1,627	1,612	1,640	→
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	923	967	-5%	947	1,001	1,110	↗
	PX	28%	PX - naphtha	367	442	-17%	409	528	348	↗
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	420	459	-9%	442	446	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	601	595	1%	598	561	598	↘
			Propylene - naphtha	560	614	-9%	590	602	588	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	706	704	0%	705	681	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	722	717	1%	719	702	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,105	1,087	2%	1,095	1,154	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	420	459	-9%	442	446	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	307	330	-7%	320	387	n.a.	↘
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	706	704	0%	705	681	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	751	797	-6%	777	771	798	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	717	717	0%	717	694	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	722	717	1%	719	702	728	↗
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	395	420	-6%	409	433	n.a.	↗
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	151	202	-25%	180	210	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	367	442	-17%	409	528	348	↗
	BZ	21%	BZ - naphtha	420	459	-9%	442	446	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	102	100	2%	101	101	103	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	179	199	-10%	190	181	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	302	320	-6%	312	321	350	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	395	420	-6%	409	433	n.a.	↗

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BEC, BGH, BJC, BIA, BTS, CENTEL, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, STEC, STPI, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวกว๊จย บกวิเคราะห ราค ข้อมความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุน และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์งานของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดสงให้แก่อเฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

